

国内金融経済概観

設備投資を中心に内需の増勢が鈍化するなかで、在庫調整の本格化から生産の抑制基調が続くなど、景気は引続き減速している。こうした中で、企業の業況感も、売上げ・収益の落込みなどから一段と慎重味を加えてきている。需給面では、製品需給の緩和が進行しつつあるが、一方、労働需給は、緩和方向にあるものの、依然タイトな状況が続いている。

最終需要の動向をみると、個人消費は、衣料など一部に暖冬による影響がみられるものの、所得の増加を背景に総じて底固さを維持している。設備投資はこのところ増勢が鈍化しており、先行きについても、製造業を中心に慎重な計画となっている。一方、1月の住宅建設は増加した。また、公共投資は拡大傾向を続けている。この間、2月の輸出は小幅ながら前月に続き増加した。一方、輸入は前月大幅増加のあと減少した。

物価面では、2月の国内卸売物価は、石油・石炭製品、繊維製品等が下落した一方で、加工食品、非鉄金属等が上昇したため、前月比保合いとなった。2月の消費者物価（東京都区部・速報）は、生鮮食品の値下がりを目因に前月比小幅低下した。もっとも、生鮮食品を除いた前年比では、なお高めの上昇率となっている。

金融面の動きをみると、短期金利は2月中概ね小動きに推移した後、3月に入ってターム物が幾分弱含んでいる。長期金利は2月初めに上昇をみたが、中旬以降徐々に低下し、ほぼ前月並みの水準に戻して越月した。3月入り後は概ね横ばい圏内で推移している。株式市況は、月央以降軟化し、月末にかけていったん持直す局面もみられたものの、3月入り後は再び軟調地合いとなっている。2月のマネーサプライ（M₂+CD平残前年比）の伸びは、前月に比べ低下した。

1月の対外収支をみると、貿易収支が黒字幅を縮小したほか、貿易外・移転収支の赤字幅も拡大したため、経常収支の黒字幅は縮小した。また、長期資本収支は、流入超幅が拡大した。

円相場（対米ドル直物相場、終値）は、2月中旬以降、総じて円安方向の展開となっており、現在130円台前半で推移している。

（企業マインドは一段と慎重化）

1月の鉱工業生産・出荷（季節調整済み前月比）をみると、生産が2か月連続の減少となった（△0.8%＜前月△1.3%＞）一方、出荷は前月大幅減少の反動もあって増加した（0.6%＜同△2.2%＞）。生産の先行きを予測指数によりうかがうと、2月（△0.7%）、3月（△1.3%）と引続き減少が見込まれている。

*以下、増減（△）率はとくに断らない限り、前月比または前期比（物価を除き季節調整済み）。

当月の動きを業種別にみると、素材業種では、生産が鉄鋼、紙・パで減少したものの、化学、繊維、窯業・土石等で増加した。出荷は、石油・石炭、鉄鋼等ほとんどの業種で増加した。一方、加工業種は、生産、出荷とも、輸送機械を除くすべての業種で減少した。

この間、1月の生産者製品在庫をみると、素材業種では石油・石炭、化学等を中心に小幅増加となった一方、前月かなりの増加をみた加工業種が輸送機械の減少等を映じて前月比横ばいとなったことから、全体では+0.2%の微増となった（前月+1.8%）。一方、同在庫率（昭和60年平均=100）は、105.4と4か月ぶりに低下した（前月107.6）。なお、日本銀行「主要企業短期経済観測」（2月調査、以下「主要短観」と略）により製造業の製品在庫判断をみると、D.I.（「過大」マイナス「不足」社数構成比）は現状+31%と前回調査（+22%）に比べ「過大」超幅がさらに拡大しているが、先行き（6月まで）については+18%と「過大」超幅がかなり縮小する見通しとなっている。

最終需要の動向をみると、設備投資関連では、1月の一般資本財出荷（前年比）は、△10.8%と大幅に前年を下回った（前月△2.1%）。先行指標の動きをみると、1月の機械受注額（船舶・電力を除く民需、前年比）は△13.6%と前月（△13.9%）に続き減少したほか、1月の建設工事受注額（民間分、前年比）も、△13.7%と前月（△13.7%）に引続き減少した。

この間、「主要短観」により平成4年度の設備投資計画（前年度比）をみると、製造業では石油精製、造船・重機が2桁の増加となっているものの、一般機械、輸送用機械、電気機械、紙・パルプ、化学等多くの業種では、収益悪化や景気の先行き不透明感等を映じて抑制的な計画としている先が多いことから、全体では前年度比△8.2%の減少となっている（3年度実績見込み+4.6%＜前年2月時点での3年度計画△1.1%＞）。これに対し、非製造業では電力・ガスが堅調を持続する一方で、建設、商社、サービス等では、大型投資の一巡もあって、前年度比減少の計画を策定しており、全体では前年度比+0.2%とほぼ3年度並みの規模となっている（同+10.4%＜同+2.7%＞）。この結果、全産業では前年度比△3.2%と小幅減少の計画となっている（同+8.0%＜同+1.1%＞）。

個人消費関連では、1月の全国百貨店売上高（通商産業省調べ、前年比）は、身の回り品、食料品が底固く推移したものの、雑貨、家電製品が引続き前年割れとなったことから、+1.6%と小幅の増加となった（前月+0.3%）。2月入り後の動向を都内百貨店売上高（前年比）でみると、食料品が高めの伸びとなったものの、雑貨が減少を続けているうえ、衣料品も暖冬の影響等から伸び悩んだため、+0.2%の微増にとどまった（前月△0.4%）。耐久消費財の動向をみると、2月の乗用車新車登録台数（除く軽、前年比）は、△4.9%と再び前年割れに転じた（前月+0.1%）。一方、家電製品は、A V関連機器や暖房機器に加え、ここにきて白もの製品も伸び悩んでいる。レジャー支出の動向をみると、国内、海外旅行ともに引続き順調な伸びを続けている。

1月の新設住宅着工戸数（季節調整済み年率換算）は、分譲住宅が再び減少したものの、貸家が3か月連続の増加となったほか、持家も増加したことから、138万戸と前月水準（130万戸）を上回った。

1月の公共工事着工総工事費（前年比）は、+40.8%と好伸した（前月+25.4%）。

2月の通関輸出数量（速報）は、船舶、I Cが減少した一方、コンピュータ、二輪自動車、複写機等が増加したことから前月比+0.8%の小幅増加となった（前月+4.3%、前年比+7.0%）。一方、輸入数量は、前月大幅増加（+8.1%）の反動から原料品、原粗油、航空機等大方の品目で減少したため前月比△5.7%の減少となった（前年比△2.1%）。

以上のような需要動向を背景として、「主要短観」の製造業・製品需給判断D.I.（「需要超」マイナス「供給超」社数構成比）は、現状△35%と引続き緩和の方向にあり（前回△26%）、先行き（6月まで）についても同様の傾向が続く見通しとなっている（△32%）。

1月の雇用動向をみると、雇用者数（労働力調査ベース、前年比）は、+2.5%とやや伸びが鈍化した（前月+3.1%）。有効求人倍率（季節調整済み）は、1.28倍と前月（1.31倍）に比べ幾分低下した。一方、完全失業率（季節調整済み）は、2.12%と前月（2.14%）に比べ低下した。

なお、日本銀行「全国企業短期経済観測」（2月調査）により企業の雇用人員判断D.I.（「過剰」マイナス「不足」社数構成比、全産業）をみると、現状△31%、先行き（6月まで）△30%と引続き大幅な「不足」超状態ながら、不足感は徐々に緩和の方向にある（前回現状△36%）。

この間、「主要短観」により企業収益の動向をみると、製造業（石油精製を除く）の経常利益（前年度比）は、3年度は前回調査比下方修正され、△16.4%と2年連続で減益（2年度△2.1%）の見込みとなっている。4年度については、△0.6%と微減益が予想されている（売上高経常利益率は3年度4.44%、4年度4.31%と2年度の5.48%に比べ低下する見通し）。一方、非製造業（電力・ガスを除く）の経常利益は、3年度は前年度（+10.1%）比△4.8%の減益見込みとなっているが、4年度については+2.1%と小幅ながら増益に転ずる見通しとなっている。

こうした状況下、企業の業況感を「主要短観」の業況判断D.I.（「良い」マイナス「悪い」社数構成比）によりみると、製造業では「悪い」超△5%と大きく低下（11月+13%）し、昭和62年11月調査以来約4年ぶりの「悪い」超となった。先行き（6月まで）については△12%まで低下する見通し。一方、非製造業では、「良い」超幅は+17%と好感がかなり低下（11月+31%）しており、先行き（6月まで）は+5%まで後退する見通しとなっている。

2月の企業倒産の動向についてみると、銀行取引停止処分者件数（前年比）は、+25.7%と17か月連続で前年を上回った（前月+33.3%）。

（国内卸売物価は引続き落ち着いた動き）

2月の国内卸売物価は、前月比保合いとなった（前月△0.2%、前年比△0.6%）。主な内訳をみると、石油・石炭製品（C重油、灯油）、繊維製品（綿糸、スフ綿）、鉄鋼（小形棒鋼、H形鋼）等が下落した一方、加工食品（揚かまぼこ、炭酸飲料）、その他工業品（日刊新聞）、非鉄金属（銅地金、プラスチック被覆銅線）等が上昇した。この間、輸出物価、輸入物価は、ともに為替円安を反映して上昇した（輸出<前月比+0.6%、前年比△2.0%>、輸入<同+0.7%、△12.8%>）。この結果、総合卸売物価は、0.1%の上昇となった（前月△0.6%、前年比△1.6%）。

2月の商品市況をみると、国内需給の緩和等を映じて半導体、繊維（綿糸、生糸）を中心に下落した（日本銀行調査統計局商況指数、1月△0.8%→2月△0.5%）。3月入り後は、為替円安化を映じて非鉄（亜鉛、アルミ）等で上昇をみている。

2月の消費者物価（東京、速報）をみると、生鮮食品が生鮮果物を中心に全般に低下したことから、総合では△0.2%と前月比小幅低下した（前年比1月+2.1%→2月+2.2%）。なお、生鮮食品を除く総合ベースでは、前月比保合いとなった（同1月+2.4%→2月+2.5%）。

(株式市況は軟化)

2月の短期金融市場金利をみると、翌日物（無担保コールオーバーナイト物）、ターム物金利は、月中横ばい圏内の推移となった。3月入り後は、翌日物は引続き小動きながら、ターム物は幾分弱含みで推移している。

長期国債流通市場利回り（129回債、上場相場）は、2月中は、月初、ユーロ円債等新発債に対する荷もたれ感等を背景に上昇をみたが、中旬以降徐々に低下し、前月末とほぼ同水準で越月した（2月末5.365%、前月比+0.020%）。3月入り後は概ね横ばい圏内で推移している。

この間、2月発行分の長期国債（期間10年）割当平均利回りは、価格競争入札（2月25日）の結果、5.444%（クーポン・レート5.5%、割当平均価格100円36銭）と前月（2月債の同利回り：5.373%）に比べ幾分上昇した。

2月の株式市況（日経平均株価）は、上旬中2万2千円を挟んでもみ合いとなったものの、月央以降、為替円安化、企業業績の悪化懸念等から大幅に下落した後、月末にかけて米国株価順伸の動き等を受けて幾分反発して越月した（月末終値：21,338円、前月末比△685円）。3月に入ってから、前月の地合いを受け軟調に推移しており、16日に昭和62年2月以来、約5年ぶりに2万円を割込んだ後、2万円を挟んだ相場展開となっている。

1月の全国銀行の貸出約定平均金利（フロー、第二地銀協加盟の相互銀行を含む）は、短期金利が月初の短プラ引下げ（都銀等上位業態で△0.75%）等から11か月連続で低下したほか、長期金利も長プラ引下げ（1月6日、6.9%→6.6%）の影響もあって低下したことから、総合金利は引続き低下した。

2月のマネーサプライ（M₂+CD平残前年比）は、+1.6%と前月（+1.8%）に比べ伸びが低下した。この間、2月の日本銀行券平残前年比は、+2.2%となった（前月+1.8%）。

(為替相場は円安化)

1月の国際収支（ドルベース、季節調整後）をみると、輸出が増加したもののそれを上回るテンポで輸入が増加したため、貿易収支の黒字幅は前月に比べ縮小した（12月108.4億ドル→1月102.6億ドル）。一方、貿易外・移転収支は旅客運賃の支払い増加等を背景に赤字幅を拡大した（同△25.0億ドル→同△30.8億ドル）。この結果、経常収支は、71.8億ドルと前月（83.4億ドル）比黒字幅が縮小した。この間、長期資本収支（原計数）の流入超幅は35.2億ドルと前月（32.4億ドル）に比べ拡大した。内訳をみると、本邦資本が、対外証券投資を中心に流出超幅を拡大した（同52.2億ドル→同58.9億ドル）一方、外国資本が、対内証券投資を中心に流入超幅を拡大した（同84.6億ドル→94.0億ドル）。

2月の円相場（対米ドル直物相場、終値）は、上旬中比較的落ち着いた動きを示したものの、中旬以降は、米国での景気回復期待の台頭等から軟調地合いとなり、結局、昨年末以来の129円台で越月した。3月入り後も、円安気味で推移し、現在は130円台前半の動きとなっている。

（平成4年3月24日、調査統計局）